شركة إتحاد إتصالات - موبايلي

قطاع الاتصالات وتقنية المعلومات | النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٤ | ٥ نوفمبر ٢٠١٤

نظرة على نتائج الربع الثالث ٢٠١٤: أثر اعادة التبويب أكبر من أثر التباطؤ في النمو

نظرة على نتائج الربع الثالث من العام الحالي؛ مع تحييد أثر إعادة التبويب والتعديل، هناك تباطؤ واضح في النمو: بلغ صافي ربح شركة موبايلي خلال الربع الثالث ٢٠١٤ مبلغ ٤٧٢ مليون ر.س. بتراجع عن نفس الربع من العام الماضي بنسبة ٧١٪ وأقل من متوسط التوقعات بنسبة ٧١٪. أفادت الشركة أن سبب تراجع الربح يعود إلى أثر إعادة تبويب الإيرادات / صافي الربح، وجود إيراد غير متكرر وأرباح من النواقل والمشغلين خلال نفس الفترة من العام الماضي، بالإضافة لارتفاع المخصصات ومصاريف الاستهلاك خلال الربع محل التغطية. جاءت مبيعات الربع الثالث من العام الحالي بقيمة ٤,٢ مليار ر.س. بتراجع عن متوسط التوقعات بحدود ٣٨٪ (أقل من الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ١٥٪)، كما بلغ الربح التشغيلي ٤٦٩ مليون ر.س. (أقل من الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ٧٢٪) بتراجع عن متوسط التوقعات بحدود ٧١٪. في هذه المرحلة، بسبب إعادة التبويب، فإن أهم ما تشير إليه نتائج الربع الثالث ٢٠١٤ هو التباطؤ التراكمي الكبير في النمو لفترة التسع شهور الأولى ٢٠١٤ بالمقارنة مع نفس الفترة من العام الماضي، حيث تراجعت المبيعات بما يقارب ٧٪ بينما بلغ التراجع في كل من الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) وصافي الربح بحدود ٢١٪ و٤٠٪ و٤١٪ على التوالي خلال نفس فترة المقارنة (بينما كان معدل النمو السنوي المركب للمبيعات وصافي الربح خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٣ بحدود ١٢٪ و١٥٪ على التوالي).

إعادة التبويب والتعديل؛ تخفيض المبيعات وصافي الربح للنصف الأول ٢٠١٤ بحدود ٢٧٪ و٢٥٪، مع تخفيض صافي ربح العام ٢٠١٣ بحدود ١١٪: أشار تعليق إدارة الشركة على نتائج الربع الثالث ٢٠١٤ إلى أسباب إعادة تبويب الفترات السابقة فيما يلي، ١) خطأ في توقيت الإيرادات خلال العامين ٢٠١٣ و٢٠١٤ لأحد البرامج الترويجية (برنامج الولاء للعملاء) و، ٢) عكس مبيعات وأرباح بعض منافذ شبكة الألياف البصرية للمنازل حيث لم تكن جاهزة للاستخدام. بصفة عامة، أثر إعادة التبويب كبير جدا، حيث تراجع كل من مبيعات وصافي ربح النصف الأول ٢٠١٤ بحدود ٢٧٪ و٢٥٪ على التوالي، بينما خفض صافي ربح العام ٢٠١٣ بحدود ١١٪.

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٤ س*	الربع الأول ٢٠١٤	التغير ٪	الربع الثاني ٢٠١٤	الربع الثاني ٢٠١٤ س*	التغير ٪	النصف الأول ٢٠١٤	النصف الأول ٢٠١٤ س*	التغير ٪	العام ٢٠١٣	العام ٢٠١٣ س*	التغير ٪
المبيعات	٥,٠٩٤	٦,٢٣٧	-١٨٪	٣,٧٧٩	٥,٩٩٠	-٣٧٪	٨,٨٧٣	١٢,٢٢٧	-٢٧٪	غ/م	غ/م	غ/م
الربح الإجمالي	٣,٣٥٠	٣,١٣٤	٧٪	٢,١٦٣	٣,٠٨٨	-٣٠٪	٥,٥١٣	٦,٢٢٢	-١١٪	غ/م	غ/م	غ/م
صافي الربح	١,٦١٢	١,٤٠٠	١٥٪	٤١٢	١,٣١٢	-٦٩٪	٢,٠٢٤	٢,٧١٢	-٢٥٪	٥,٩٣٧	٦,٦٧٧	-١١٪

*س: الأرقام السابقة قبل إعادة التبويب والتصنيف، غ/م: غير متاح

سننتظر مزيدا من الوضوح قبل الحديث عن السهم: كان أداء سهم موبايلي ضعيفا حتى قبل الإعلان عن إعادة التبويب وتم تعليق السهم عن التداول، حيث تراجع منذ بداية العام الحالي الى ان تم تعليق تداوله بحدود ٤٪ بينما ارتفعت أسهم الشركات المشابهة: سهم الاتصالات السعودية بحدود ٤٣٪ وسهم زين السعودية بحدود ٦٪، كما ارتفع مؤشر السوق الرئيسي بما يقارب ١٨٪. هذا التراجع الحاصل في السهم منعنا من تكوين نظرة أكثر إيجابية تجاهه. الآن، بعد تعديل وإعادة تبويب القوائم المالية لفترة التسع شهور الأولى ٢٠١٤، نفضل الانتظار لفترة ربع سنة قادمة لنرى النتائج الطبيعية قبل تعديل توقعاتنا للأرباح وتحديث نظرتنا للسهم. اعتمادا على النتائج المعدلة والمعاد تبويبها لفترة التسع شهور الأولى ٢٠١٤ مرجحة سنويا، يتم تداول سهم موبايلي بمكرر ربحية يبلغ ١٦,٧ مرة (مكرر الربحية للاتصالات السعودية ١٢,٧ مرة) وبمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء يبلغ ١٠,٣ مرة (نفس المكرر للاتصالات السعودية ٧,١ مرة). بعد صدور نتائج الربع الثالث وبسبب عدم وضوح المستويات الطبيعية للارباح، فاننا نغير توصيتنا للسهم من "احتفاظ" والسعر المستهدف البالغ ٩٠ ر.س. للسهم إلى "التوصية والسعر المستهدف تحت المراجعة".

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٤ (المحقق)	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثالث ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪	٩ شهور ٢٠١٤	٩ شهور ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪
المبيعات	٤,١٥٩	٦,٧٤٠	-٣٨٪	٣,٧٧٩	١٠٪	٤,٨٨٣	-١٥٪	١٣,٠٣٢	١٤,٠١٦	-٧٪
اجمالي الربح	٢,٤٨٥	غ/م	غ/م	٢,١٦٣	١٥٪	٣,٢٩٢	-٢٥٪	٧,٩٩٨	٨,٦١٧	-٧٪
EBIT	٤٦٩	١,٦٠٦	-٧١٪	٢٧٣	٢٦٪	١,٦٧٥	-٧٢٪	٢,٥٦٥	٤,٣٠٤	-٤٠٪
صافي الربح	٤٧٢	١,٦٢٨	-٧١٪	٤١٢	١٤٪	١,٦٣٢	-٧١٪	٢,٤٩٦	٤,٢٤٤	-٤١٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ

ملخص التوصية

التوصية	"تحت المراجعة"
السعر المستهدف (ر.س.)	"تحت المراجعة"
التغير (٪)	غير متاح

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٧٢,٠
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٥٥,٤٤٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٧٧٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٩٨,٥
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٧٢,٠
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	-١٨,٣
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	غ/م
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	7020.SE	EEC AB

* السعر كما في ٤ نوفمبر ٢٠١٤.

بنية المساهمة (٪)

الجمهور	٦٠,٨
مؤسسة الإمارات للاتصالات	٢٧,٤
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	١١,٨

المصدر: تداول

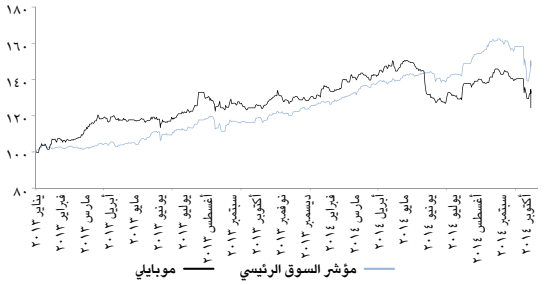
التقييم المتوقع

تسع شهور الأولى ٢٠١٤ مرجح سنويا

مكرر الربحية (مرة)	١٦,٧
مكرر EV/EBITDA* (مرة)	١٠,٣

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل
هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).